



兴业国际信托有限公司

CHINA INDUSTRIAL INTERNATIONAL TRUST LIMITED

2013年2月5日

2013年2月资产管理行业研究报告

创新研究部

薛小峰

Xuexf@ciit.com.cn

李在登

Lizd@ciit.com.cn

李珂

Lik@ciit.com.cn

宏观经济形势

2月美国房地产市场继续超预期复苏,二手房签约数量环比上升4.5%,创下2010年4月以来新高,但1月份耐用品订单环比下降5.2%,表明美国经济部分领域存在不确定性。欧洲经济基本面继续呈现改善迹象,欧元区经济和商业信心连续四个月改善,但欧元区2月综合采购经理人指数(PMI)初值下降至47.3,该指数萎缩速度意外加快,意味着欧元区经济复苏的希望受到打击。日本政府2月27日公布2月经济月报称,工业产出已经见底回升,且受助于日元走软和股市上涨,企业信心在改善。

国内经济方面,2月公布的当月汇丰PMI初值为50.4,6个月来首次出现下降,且降幅高于市场预期,但汇丰PMI仍在扩张区间,经济活动回升的趋势仍在延续。从前期数据来看,2012年第四季度GDP同比增长高于市场普遍预期,同时12月工业增加值、社会消费品零售总额、净出口,以及1月PMI等良好数据的公布进一步确认了中国经济的好转,市场普遍认为中国经济已经触底企稳,并开始显现出较有力度的复苏。

理财市场概况

2013年2月份银行理财产品共发行2763款,规模约为3.0万亿。发行数量同比增长18.1%,环比下降24.5%。银信合作理财产品共发行1173款,同比增长94.5%,环比下降14%,招商银行当月发行168款产品,发行数量居首位。券商集合理财产品发行较1月份有较大萎缩,当月新增发行产品共19款,发行数量同比增长35.7%,环比下降28.9%。截至2月末基金专户理财计划存续共553款。2月份集合信托产品共发行产品159款,发行规模107.75亿元;从成立情况看,当月共成立产品264款,成立规模457.18亿元。

第一部分 重大经济事件及宏观分析	1
一、国际经济重大事件	1
二、国内经济重大事件	2
三、宏观经济形势分析	4
第二部分 理财市场运行分析	6
一、银行理财产品	6
二、银信合作理财	8
三、券商集合理财	9
四、基金专户理财	9
五、集合信托产品	10

第一部分 重大经济事件及宏观分析

一、国际经济重大事件

1. G20 会议顺利闭幕 呼吁避免货币竞贬

二十国集团 (G20) 财长及央行行长会议 2 月 16 日晚间在莫斯科发表共同声明后顺利闭幕, 声明重申“避免货币竞相贬值”, 呼吁各国货币政策不应以货币贬值为目的, 而是促进国内经济增长。

同时, 本次 G20 会议声明并未对日本实施的扩张性政策提出批评。日本政策引发了日元贬值。本次会议最终达成的声明措辞较预期更接近七国集团 (G7) 2 月 12 日公布的联合声明。G7 声明支持由市场决定汇率水平。

G20 会议共同声明显示, 由于日本、美国与欧洲做出重要政策来对应, 让世界经济的风险减低, 对“安倍经济学”给予某种程度的正面评价。不过, 安倍政府执政后日元汇率急速贬值成为会议焦点, 尽管日本这次躲过被指名批判, 但若今后日元持续贬值, 恐怕还是难逃被攻击的命运。

2. 美联储会议: 多名理事称应准备好调整 QE 规模

2 月 20 日, 美联储公布的 1 月 29 日到 30 日议息会议纪要显示, 多名美联储理事表示, 美联储应做好对每月购买 850 亿美元债券计划的规模作出调整, 需在就业完全好转之前就逐步缩小 QE 规模。有多名理事指出, 美联储可能需要提前终止资产购买计划; 而其他理事则发出警告称, 撤回经济刺激性措施的时机尚未成熟。

3. 欧元区 2 月综合 PMI 萎缩速度加快

Markit 于 2 月 21 日公布的调查显示，欧元区 2 月综合采购经理人指数 (PMI) 初值下降至 47.3，预期为 49.0，1 月终值为 48.6。该指数萎缩速度意外加快，意味着欧元区经济复苏的希望受到打击。综合就业分项指数初值上升至 46.6，1 月终值为 46.1。欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 47.8，不及预期的 48.5，1 月终值为 47.9。

4. 穆迪将英国本币政府债务评级下调至 AA1

国际评级机构穆迪公司 2 月 22 日将英国的本币政府债务评级由最高 AAA 级别下调一级至 AA1，对英国的外币政府债务评级仍为 AAA，展望为稳定。这是自 1978 年以来英国首次失去国际权威评级机构的最高信用评级。

一年前，穆迪就将英国信用评级调低至负面展望。穆迪公司指出，下调评级是考虑到英国弱势的增长前景及持续加重的债务负担。中期增长前景有限，将对英国政府财政整顿方案形成挑战，而这可能持续到下届国会，也就是英国 2015 年大选之后。

伦敦瑞银投行高级经济顾问马格纳斯表示，穆迪公司下调英国信用评级在预料之中，近期该公司已接连下调经济合作与发展组织主要成员国的信用评级，包括日本、美国和法国。这并不意味着英国将像希腊等南欧国家一样同时遭遇多项评级下调，但这对英国经济战略形成了重大打击。

二、国内经济重大事件

1. 2003 年 1 月 CPI 同比升 2% 环比升 1%

国家统计局 2 月 8 日发布数据，2013 年 1 月份，全国居民消费

价格总水平同比上涨 2.0%。其中，城市上涨 2.0%，农村上涨 2.2%；食品价格上涨 2.9%，非食品价格上涨 1.6%；消费品价格上涨 2.0%，服务价格上涨 2.2%。1 月份，全国居民消费价格总水平环比上涨 1.0%。其中，城市上涨 1.0%，农村上涨 1.2%；食品价格上涨 2.8%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格上涨 1.2%，服务价格上涨 0.4%。

2. 2012 年我国净出口对 GDP 增长贡献近 10%

海关总署网站 2 月 7 日信息显示，2012 年我国净出口对 GDP 增长贡献近 10%，外贸依存度降至 47%。这表明我国加快转变经济发展增长方式成效显著，我国经济增长正由外需拉动向内需驱动转变。外贸依存度在一定程度上反映对外贸易对国内经济发展的影响程度。持续增长的对外贸易总体规模大幅提升了我国的综合实力，在我国经济活动中的地位举足轻重。

3. 汇丰 PMI 回落 复苏仍在持续

2 月 25 日上午，汇丰与Markit公布数据显示，2 月汇丰中国制造业采购经理人指数初值为 50.4，低于 1 月的终值 52.3，为四个月来最低，显示 2 月制造业增速放缓。

从 PMI 分项指数看，2 月制造业产出、新订单、就业、采购数量等分项指数均出现扩张减速，新出口订单及积压工作转向萎缩，出厂价格及投入价格的上涨均放缓。其中，2 月产出指数初值录得 50.9，较 1 月下降 2.2 个百分点，亦为四个月来新低。

需要注意的是，本次初值的数据采集时间为 2 月 12 日至 21 日。这正遇中国的春节假期，并在元宵节之前。汇丰认为，除了春节因素

的影响，2月中国PMI可能还部分受到外部需求持续疲弱的影响。汇丰中国首席经济学家兼经济研究亚太区联席主管屈宏斌称，尽管2月汇丰中国PMI预览值有所回落，但是该指数已连续四个月保持在50荣枯分水岭以上，中国经济持续温和复苏的趋势未变。

4. 央行公开市场时隔八个月后重启正回购

中国央行公开市场时隔八个月后重启正回购，中国央行2月19日稍早进行了300亿元人民币的正回购操作，期限28天，中标利率2.75%。市场传言1月外汇占款很可能达数千亿，甚至在5000-6000亿元水平。自去年末开始外汇占款由负转正，这意味着，今年中国央行有必要考虑流动性的回笼工具。

三、宏观经济形势分析

2月份，全球经济继续奋进在缓慢复苏的曲折道路上，各主要国家经济表现都有不同程度起色，但仍然存在大量影响复苏势头的因素，后续如何发展仍有待进一步观察。本月美国房地产市场继续超预期复苏，二手房签约数量环比上升4.5%，创下2010年4月以来新高。但是1月份耐用品订单环比下降5.2%，表明美国经济部分领域存在不确定性。欧洲经济基本面继续呈现改善迹象，欧元区经济和商业信心连续四个月改善。欧盟委员会2月27日公布的数据显示，欧元区经济和商业信心连续第四个月改善，因工厂订单接踵而至。欧元区2月经济景气指数上升至91.1，高于预期的89.8，前值修正为89.5，初值为89.2。但是由于意大利政治局势依然不稳，所以有可能对欧洲经济恢复构成威胁。欧元区2月综合采购经理人指数（PMI）初值

下降至 47.3，预期为 49.0，1 月终值为 48.6。该指数萎缩速度意外加快，意味着欧元区经济复苏的希望受到打击。日本政府 2 月 27 日公布 2 月经济月报，该报告显示，日本连续第二个月上调对经济的评估。月报中称，工业产出已经见底回升，且受助于日元走软和股市上涨，企业信心在改善。

国内经济方面，2 月份我国经济发展出现波折。本月公布的当月汇丰 PMI 初值为 50.4，相比 1 月终值下降 1.9 个百分点，6 个月来首次出现下降，且降幅高于市场预期。不过汇丰 PMI 仍在扩张区间，总体来说，本月汇丰 PMI 初值回落主要与产出指数受春节因素干扰有关，当下人民币在外部竞争性贬值背景下有望保持强势，外汇占款的改善将存在持续性，流动性状况处于全年确定性最强的时期，经济活动回升的趋势仍在延续。从前期数据来看，2012 年第四季度 GDP 同比增长高于市场普遍预期，同时 12 月工业增加值、社会消费品零售总额、净出口，以及 1 月 PMI 等良好数据的公布进一步确认了中国经济的好转，市场普遍认为中国经济已经触底企稳，并开始显现出较有力度的复苏。

第二部分 理财市场运行分析

一、银行理财产品

根据财汇金融分析平台提供数据¹，2013年2月份银行理财产品共发行2763款，规模约为3.0万亿。发行数量同比增长18.1%，环比下降24.5%。银行理财产品发行数量环比下降主要受到2月春节假期影响。从发行银行分析，建设银行当月发行330款产品，发行数量居各家发行银行之首。兴业银行发行68款产品，居第12位。当月前十大银行发行产品数量占到当期近百家银行发行总量55%。2月份前十大银行发行产品数量排名情况参见下图1。

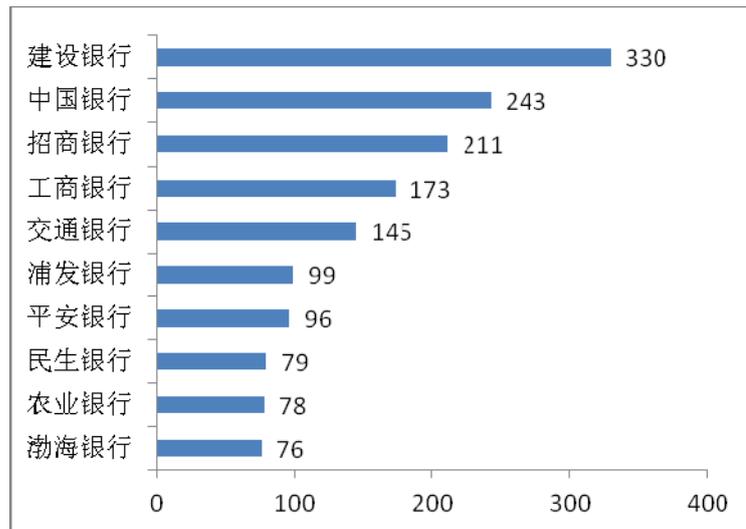


图1. 2月份银行理财产品发行数量前十大银行

从资金投向来看，2月份主要三大类投向及占比分别为：组合类占比73.1%，其他类占比13.3%，货币债券市场类占比8.9%。从资金投向变动趋势来看，组合类投资占比环比升高5个百分点，继续保持上升趋势；货币债券市场类占比环比下降4个百分点；其他类占比环

¹ 理财市场统计数据除非特别声明具体来源，默认来源是财汇金融分析平台。

比持平。三大类资金投向占比变动情况参见下图 2。



图 2 截至 2013 年 2 月主要资金投向占比变动

从投资期限来看，1-3 个月（含），3-6 个月（含），6-12 个月（含）三类期限产品仍然是市场主导类型。三类期限产品发行数量占比分别为 58.3%，23.9%，12.5%。从投资期限变动趋势来看，1-3 个月（含）产品占环比下降 1 个百分点，3-6 个月（含）产品占比环比持平，6-12 个月（含）占比环比上升 1 个百分点。截至到 2013 年 2 月三类期限产品数量占比变动趋势参见下图。

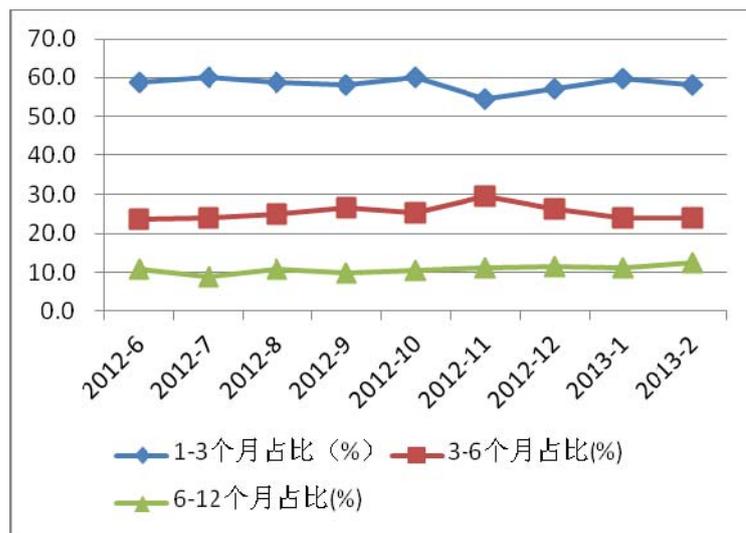


图 3. 截至 2013 年 2 月三类期限产品占比变动

从收益率水平来看，以组合投资类理财产品为样本，1-3 个月（含）

收益率区间为:0.35%-5.5%,3-6个月(含)收益率区间为:0.45%-5.5%。从收益率水平环比变动趋势看,两类期限产品收益率区间变化不大,1-3个月产品收益率上限略升,而3-6个月产品收益率上限略降。

二、银信合作理财

受到春节假期影响,2月银信合作理财产品发行有所下降。当月银信合作理财产品共发行1173款,同比增长94.5%,环比下降14%。从发行银行分析,招商银行当月发行168款产品,发行数量居首位。兴业银行发行66款产品继续居第6位。前十大银行发行产品数量排名情况参见下图。

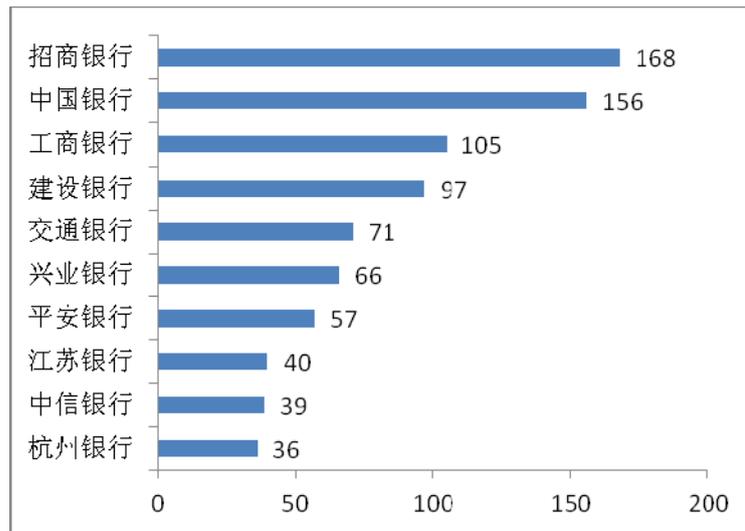


图 4.2 月份银信合作产品发行数量前十大银行

从资金投向来看,组合投资产品占比98.5%,是最主要资金投向。各类投向理财产品发行数量占比如下表所示。

表 1. 各类资金投向产品发行数量占比

投资方向	发行数量占比%
组合投资	98.5
债券货币市场类	0.7
信贷资产类	0.2

挂钩指数结构化产品	0.3
其它	0.4

三、券商集合理财

同样受春节长假影响，2月份券商集合理财产品发行较1月份有较大萎缩。当月新增发行产品共19款，发行数量同比增长35.7%，环比下降28.9%。2月份集合理财产品募集规模数据披露较少，无法进行统计分析。

从产品类型来看，2月份19款券商集合理财产品中限定性产品15款，非限定性产品4款。非限定性产品数量占比较上月有所提高。从投资方式来看，有三种主要类型，其中债券型计划发行数量占比58%，混合型占比21%，指数型占比11%。2月份发行数量前五名券商排名参见下图。

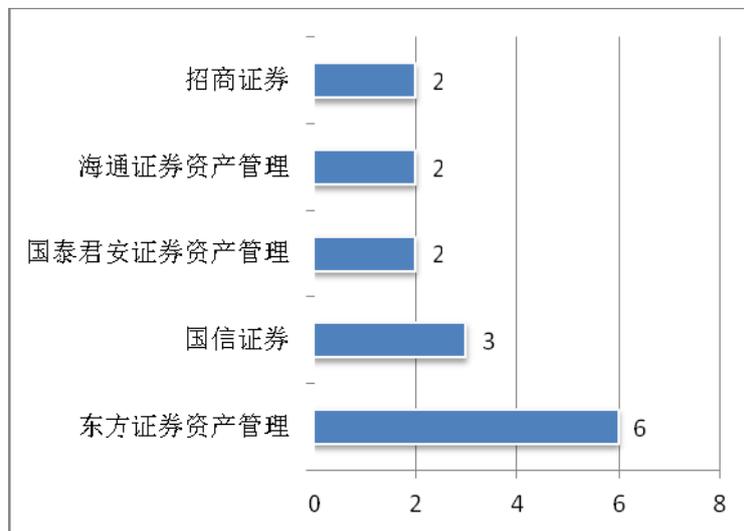


图5 发行数量前五券商

四、基金专户理财

截至2月末基金专户理财计划存续共553款。存续数量排名前十位基金公司及产品数量参见下图。

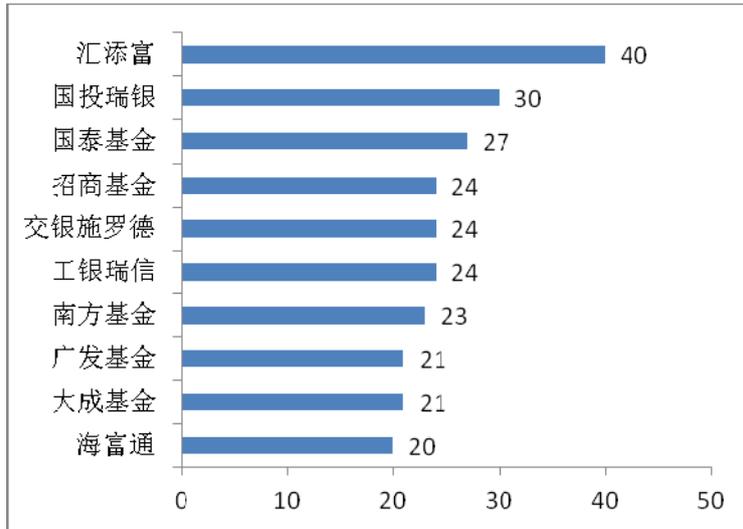


图 6. 专户理财计划存续数量前十位基金公司排名

五、集合信托产品

1. 发行与成立情况

从发行情况看，2 月份集合信托产品共发行产品 159 款，发行规模 107.75 亿元；从成立情况看，当月共成立产品 264 款，成立规模 457.18 亿元。从 2 月份同比、环比数据来看，当月新增集合信托产品数量和规模都出现了萎缩。具体数据参见下表。

表 2.2 月集合信托产品发行与成立统计

	发行数量(款)	发行规模(亿)	成立数量(款)	成立规模(亿)
2 月数据	159	107.75	264	457.18
环比变动	-64.67%	-85.19%	-30.53%	-27.66%
同比变动	-48.87%	-76.55%	8.20%	26.61%

数据来源：用益网、创新研究部

2. 期限与收益率结构

从信托产品平均期限来看，2 月份新增集合信托产品同比没有变化，环比降幅超过 10%。从预期年化收益率来看，一到二年期产品环比变动不大，而二年期以上产品环比增长超过一成。具体信托期限和

收益率情况参见下表。

表 3.2 月集合信托产品期限与收益率统计

	平均期限 (年)	预期年收益率 (%)			
		平均	一年期	两年期	两年期以上
2 月数据	1.88	8.38	8.13	8.82	9.85
环比变动 (%)	-10.90%	-2.78%	1.25%	-1.89%	10.92%
同比变动 (%)	0.00%	-6.05%	-0.12%	-11.00%	7.18%

法律声明

本报告是基于已公开信息撰写，但兴业国际信托有限公司（以下简称“本公司”）不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告读者作参考之用。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与本报告读者的联络人，承担联络工作，不从事任何理财投资咨询服务业务。